



**El derecho a retiro en sociedades anónimas  
abiertas con presencia bursátil y efectos en el  
artículo 21 de la ley sobre impuesto a la renta**

**Parte I**

**AFE PARA OPTAR AL GRADO DE MAGÍSTER  
EN TRIBUTACIÓN**

**Alumno: Felipe Andrés Meza Riquelme**

**Profesor Guía: Christian Delcorto Pacheco**

**Santiago, Marzo 2019**

## TABLA DE CONTENIDOS

TABLA DE CONTENIDOS .....	ii
ABREVIATURAS.....	iv
RESUMEN EJECUTIVO.....	v
1.- INTRODUCCIÓN.....	1
2.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	3
3.- HIPÓTESIS.....	4
4.- OBJETIVOS.....	5
4.1.- GENERALES.....	5
4.2.- ESPECÍFICOS .....	5
5.- MARCO METODOLÓGICO .....	6
CAPÍTULO I .....	7
6.- MARCO TEÓRICO.....	7
6.1.- SOCIEDADES ANÓNIMAS .....	7
6.1.1.- SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS.....	8
6.2.- DERECHO A RETIRO EN CHILE .....	11
6.2.1.- DERECHO A RETIRO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS .....	13
6.3.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES.....	18
6.3.1.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE ACUERDO CON LA LETRA A) DEL N° 8 DEL ARTÍCULO 17 DE LA LIR. ....	18
6.3.2.- ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE CONTRIBUYENTES QUE DETERMINAN EL IDPC SOBRE RENTAS EFECTIVAS.....	19
6.3.3.- ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE CONTRIBUYENTES QUE NO DETERMINAN EL IDPC SOBRE RENTAS EFECTIVAS. ....	19
6.3.4.- ARTÍCULO 107 DE LA LIR .....	21
6.4.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE PROPIA EMISIÓN EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS.....	23
6.4.1.- ANÁLISIS DEL ARTÍCULO 21 DE LA LIR.....	25
6.4.2.- NORMAS ANTIELUSIVAS .....	28
6.4.3.- DEVOLUCIÓN DE CAPITAL.....	30
6.5.- PRINCIPIOS DE UN SISTEMA TRIBUTARIO.....	31
6.5.1.- NEUTRALIDAD .....	33
CAPÍTULO II .....	34

7.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES EN EL DERECHO A RETIRO V/S ENAJENARLAS EN UNA BOLSA DE VALORES .....	34
7.1.- CASO PRÁCTICO .....	34
7.1.1.- OPCIÓN DE EJERCER EL DERECHO A RETIRO POR PARTE DEL CONTRIBUYENTE. ....	35
7.1.2.- OPCIÓN DE ENAJENAR LAS ACCIONES DIRECTAMENTE EN UNA BOLSA DE VALORES POR PARTE DEL CONTRIBUYENTE. ....	40
7.2.- ANÁLISIS CASO PRÁCTICO .....	42
7.3.- APLICABILIDAD DEL DERECHO A RETIRO V/S ENAJENACIÓN DE ACCIONES EN BOLSA .....	43
7.4.- MENOR VALOR EN LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES.....	44
7.5.- EL DERECHO A RETIRO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS CON PRESENCIA BURSÁTIL .....	45
7.6.- PRINCIPIO DE NEUTRALIDAD .....	46
7.7.- CONCLUSIONES .....	47
9.- BIBLIOGRAFÍA.....	49
10.- APÉNDICE .....	54

## ABREVIATURAS

Ley de S.A.: Ley de sociedades anónimas

LIR: Ley sobre impuesto a la renta

INR: Ingresos no constitutivos de renta

S.A.: Sociedad anónima

SAA: Sociedades anónimas abiertas

DS: Decreto supremo

SVS: Superintendencia de valores y seguros

UF: Unidad de fomento

IDPC: Impuesto de primera categoría

IGC: Impuesto global complementario

IA: Impuesto adicional

SAC: Sociedades anónimas cerradas

NGC: Norma de carácter general

IF: Impuestos finales

SII: Servicio de impuestos internos

UTA: Unidad tributaria anual

RSA: Reglamento de sociedades anónimas

OPA: Oferta pública de acciones

MV: Mayor valor

MKI: Mercado de capitales I

MKII: Mercado de capitales II

MKIII: Mercado de capitales III

AT: Año tributario

CMF: Comisión para el mercado financiero

IPC: Índice de precios al consumidor

NEA: Normas especiales antielusivas

NGA: Normas generales antielusivas

CT: Código tributario

## RESUMEN EJECUTIVO

Este trabajo de investigación plantea el análisis y estudio de la aplicabilidad del derecho a retiro, establecido en el artículo 69 de la ley de S.A., frente a la venta directa de las acciones del accionista disidente en una bolsa de valores y su relación con el principio de neutralidad de los impuestos.

El ejercer el derecho a retiro por parte del accionista fue interpretado por parte del SII como una enajenación del N°7 del artículo 17 de la LIR, por ende, si existiesen utilidades pendientes de tributación podría quedar sujeto a impuestos. Sin embargo, con la publicación de la ley 19.768 del año 2001 y posteriormente la ley 20.448 del año 2010 en donde se crea el actual artículo 107 de la LIR, se establece que bajo ciertas condiciones la enajenación de las acciones es consideradas un INR. Estas dos opciones antes indicadas provocan la disyuntiva de cual alternativa puede elegir el accionista de una sociedad anónima abierta con presencia bursátil para terminar su relación con la sociedad y los efectos que provoca en el principio de neutralidad de los impuestos. Además, se analizarán los efectos tributarios para el accionista disidente mediante un análisis comparativo en el caso de que el accionista decida ejercer el derecho a retiro según el artículo 69 de la ley de S.A., versus la enajenación de sus acciones directamente en bolsa de valores.

Luego, se analizarán los efectos que puede llevar la eliminación de la sanción establecida en el literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR incluida en el proyecto de modernización tributaria y su relación con las normas antielusivas.

## **RESUMEN EJECUTIVO (continuación)**

Esta sanción está relacionada con la ley de S.A., la cual señala en su artículo 27 C que las acciones adquiridas en virtud de lo dispuesto por el número 4) del artículo 27, es decir, a través de un acuerdo por junta extraordinaria de accionistas para adquirir acciones de propia emisión, deberán ser enajenadas por la sociedad dentro del plazo máximo de veinticuatro meses a contar de su adquisición, y si así no se hiciere, el capital quedará disminuido de pleno derecho. Por otra parte, de no cumplirse con la enajenación de las acciones en el plazo antes indicado, se establece una sanción en carácter de impuesto único en el artículo 21 de la LIR, sanción que el proyecto de modernización tributaria enviado al congreso en el 2018 pretende eliminar, surgiendo las interrogantes de cuáles serían los efectos, porqué se creó, porqué se pretende eliminar y cuál es la importancia que toman las normas antielusivas establecidas en la reforma tributaria del año 2014.

Con el fin de cumplir los objetivos planteados en el presente trabajo, se utilizará una metodología de inferencia deductiva y un método comparativo. En primera instancia se analizará los efectos tributarios de la enajenación de acciones producto del derecho a retiro y la opción de venderlos en una bolsa de valores para luego comparar ambos casos. Finalmente, se revisará el efecto de eliminar la sanción incluida en el artículo 21 de la LIR indicando las razones para incorporarla y cuáles serían los efectos de eliminarla.

## 1.- INTRODUCCIÓN

La ley 18.046 del 22 de octubre de 1981, conocida como ley de S.A., establece en su artículo 69 la opción de ejercer el derecho a retiro por parte del accionista disidente cuando la junta de accionistas apruebe materias tales como transformación, fusión, emisión de nuevas series de acciones, entre otras.

“El derecho a retiro se creó para proteger a los accionistas minoritarios de las decisiones que tomen los accionistas controladores o mayoritarios frente a cambios importantes en el objeto social de la sociedad y que muchas veces en las decisiones que toma la junta de accionistas se ve perjudicado a tal punto de tomar la decisión de abandonarla”<sup>1</sup>.

Por lo anterior, y frente a una no conformidad o perjuicio del accionista minoritario disidente, finalmente termina su relación con la sociedad vendiéndole sus acciones a esta última, produciéndose para la sociedad una adquisición de acciones de su propia emisión.

“La adquisición por una sociedad de sus propias acciones, ha sido mirada con recelo por las legislaciones porque es un arbitrio que permite a una mayoría acrecentar su control de la compañía con cargo a recursos sociales que también tiene derecho la minoría. También la compra de las propias acciones por la sociedad es desde el punto de vista económico, una disminución de capital que no cumple los trámites legales de tal y en que además, no requiere la autorización del servicio de impuestos internos”<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Torrealba, F. “El derecho a retiro en Chile: ¿Real medida de protección para el accionista disidente?,” tesina para la carrera de derecho, Universidad Alberto Hurtado, Santiago, 2011 p. 9

<sup>2</sup> Puelma Accorsi, Á., 2001. Sociedades Anónimas, Tomo II, Tercera Edición, pp. 521

El 20 de diciembre del año 2000 se publica la ley 19.705 que regula las ofertas públicas de adquisición de acciones (OPAS), y establece un régimen de gobierno corporativo, esta ley modificó el artículo 27, incorporó el N° 4 en dicho artículo<sup>3</sup> y creó los nuevos artículos desde el 27 A al 27 D<sup>4</sup>, todos para ser incorporados en la ley de S.A. En la misma ley, también se incorporó una modificación al artículo 21 de la LIR<sup>5</sup>, que actualmente se encuentra en el literal iii) del inciso primero de dicho artículo. Esta modificación señala que estarán afectas las cantidades que la sociedad hubiere destinado a la adquisición de acciones de su propia emisión y no fueran enajenadas dentro del plazo establecido en el artículo 27 C de la ley de S.A. Este artículo señala un plazo máximo de veinticuatro meses desde su adquisición para enajenar las acciones adquiridas de su propia emisión y que, en caso de no ocurrir, el capital de la sociedad quedará disminuido de pleno derecho. Sin embargo, el proyecto de modernización tributaria<sup>6</sup> elimina el literal iii) antes mencionado.

Por otro lado, el 07 de noviembre del año 2001 se publica la ley 19.768, conocida como MKI, la que incorpora el artículo 18 ter en la LIR<sup>7</sup>, el cual establece que bajo ciertos requisitos, la enajenación de acciones en una bolsa de valores se considerará como INR, ley que fue promulgada 20 años después de la ley de S.A. Posteriormente, este artículo fue eliminado por la ley 20.448, conocida como MKIII, la cual crea el actual artículo 107 de la LIR<sup>8</sup>.

---

<sup>3</sup> Número 6 del artículo 2° de la ley 19.705 del 20 de diciembre del año 2000

<sup>4</sup> Número 7 del artículo 2° de la ley 19.705 del 20 de diciembre del año 2000

<sup>5</sup> Número 3 del artículo 6° de la ley 19.705 del 20 de diciembre del año 2000

<sup>6</sup> Artículo 2° Numero 11 Letra b) del Proyecto de Modernización Tributaria enviado al congreso el 23 de Agosto del año 2018

<sup>7</sup> Inciso primero del número 3 del artículo 1° de la ley 19.768 del 07 de noviembre del año 2001

<sup>8</sup> Inciso cuarto del número 3 del artículo 6° de la ley 20.448 del 13 de agosto del año 2010

Con las promulgaciones de las leyes sobre mercado de capitales, las cuales establecen que las enajenaciones de acciones que cumplan con ciertos requisitos serán consideradas como INR, se genera la disyuntiva para el accionista disidente de evaluar la mejor opción, por un lado, vender sus acciones producto de ejercer el derecho a retiro, o bien, vender las acciones directamente en bolsa.

## **2.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

La ley de S.A. que fue publicada el 22 de octubre del año 1981, estableció en su artículo 69 la opción de derecho a retiro cuando el accionista no esté de acuerdo con ciertas decisiones que toma la junta de accionistas sobre cambios importantes en la sociedad, mientras que, veinte años después se publica la ley MKI en la cual el accionista tiene la opción de enajenarlas en una bolsa de valores, la cual, bajo ciertos requisitos es considerado un INR.

Por otro lado, la sociedad que adquiere las acciones del accionista que ejerce el derecho a retiro tiene veinticuatro meses para enajenarlas, ya que, de lo contrario, será sancionado con el impuesto único establecido en el literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR, sanción que el proyecto de modernización tributaria pretende eliminar.

Este trabajo de investigación plantea el análisis y estudio de la aplicabilidad del derecho a retiro frente a la venta directa de las acciones del accionista disidente en una bolsa de valores y su relación con el principio de neutralidad de los impuestos, y además, los efectos que pueden llevar la eliminación del literal iii) del

inciso primero del artículo 21 de la LIR relacionado con el artículo 27 A y 27 C de la ley de S.A.

Por lo anterior, se analizarán los efectos tributarios para el accionista disidente mediante un análisis comparativo en el caso de que el accionista disidente ejerza el derecho a retiro según el artículo 69 de la ley de S.A., versus la venta de sus acciones directamente en bolsa.

Por otra parte, a raíz de la propuesta de eliminación del literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR, es decir, la no existencia de la sanción producto de la enajenación de las acciones de propia emisión en los plazos establecidos en el artículo 27 C de la ley de S.A., surge la interrogante del porqué se creó esa sanción y porqué se pretende eliminar.

### **3.- HIPÓTESIS**

En esta investigación determinaremos la aplicabilidad de ejercer el derecho a retiro por parte de los accionistas disidentes versus venderlas directamente en una bolsa de valores cumpliendo los requisitos que se indican, y además, analizaremos los efectos que produce la propuesta de eliminación del literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR.

## **4.- OBJETIVOS**

### **4.1.- GENERALES**

Analizar la aplicabilidad de ejercer el derecho a retiro en una SAA y los efectos que puede provocar la eliminación de la sanción contenida en el literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR.

### **4.2.- ESPECÍFICOS**

Los objetivos específicos de nuestro trabajo serán los siguientes:

- Analizar los efectos tributarios de la venta de las acciones de acuerdo al artículo 107 de la LIR.
- Analizar los efectos tributarios de la enajenación de acciones de acuerdo con la norma general de la letra a) del N° 8 del artículo 17 de la LIR.
- Analizar el principio de neutralidad de los impuestos en relación a la tributación sobre la enajenación de acciones en el derecho a retiro y venta de acciones en bolsa.
- Revisar por qué se incluyó una sanción en el literal iii) del artículo 21 de la LIR relacionado con el 27 A y 27 C de la Ley de S.A.
- Analizar los efectos de la eliminación del literal iii) inciso primero del artículo 21 de la LIR.
- Revisar si el proyecto de modernización tributaria incorpora una medida paliativa para reemplazar la sanción eliminada del artículo 21 de LIR.

## **5.- MARCO METODOLÓGICO**

Con el fin de cumplir los objetivos planteados en el presente trabajo, se utilizará una metodología de inferencia deductiva y un método comparativo, ya que, en primera instancia se analizará los efectos tributarios de la enajenación de acciones producto del derecho a retiro y la opción de venderlos en bolsa para luego comparar ambos casos. Y, por otra parte, se revisará el efecto de eliminar la sanción incluida en el artículo 21 de la LIR indicando las razones para incorporarla y cuáles serían los efectos de eliminarla.

## CAPÍTULO I

### 6.- MARCO TEÓRICO

#### 6.1.- SOCIEDADES ANÓNIMAS

Antes de entrar en materia sobre el derecho a retiro, debemos remitirnos a la definición y algunas características de las S.A. “La ley de S.A. al igual que el artículo 2061 del código civil define a las sociedades anónimas como una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”<sup>9</sup>, esta sociedad es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.

Las sociedades anónimas están divididas en acciones, las cuales representa un derecho de propiedad y el control de un determinado porcentaje del total de la empresa. Las acciones pueden ser ordinarias o preferentes, las primeras dan a sus dueños una serie de derechos y están dadas por la duración de la sociedad, mientras que las acciones preferentes, otorgan privilegios o preferencias respecto de dividendos, elección de directores u otras materias. Sin embargo, deben ser de plazo definido.

“En efecto, en derecho, la naturaleza jurídica la determina la ley y no el título o denominación que le den las partes. Si bajo la titulación de acciones ordinarias de

---

<sup>9</sup> Novoa Galán, R. y Novoa Muñoz, G., 1997, Derecho del mercado de capitales, Editorial Jurídica de Chile

diversas series una acción tiene mayores o menores derechos y obligaciones que otra hay acciones preferidas”<sup>10</sup>.

Las sociedades anónimas se clasifican en tres clases: sociedades anónimas abiertas, especiales o cerradas. Las SAA son aquellas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el registro de valores. Las SAC son aquellas que no califican para ser SAA, mientras que las especiales son las indicadas en el Título XIII de la Ley de S.A.

Cabe indicar, que las sociedades anónimas están obligadas a tributar en base al régimen del artículo 14 B de la LIR<sup>11</sup>.

#### **6.1.1.- SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS**

Como ya se indicó, las SAA son aquellas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el registro de valores y quedarán sometidas a la fiscalización de la CMF (Ex SVS), esto le permite hacer oferta pública de sus acciones. Al estar fiscalizada se obliga a proporcionar información sobre aspectos históricos, legales, financieros, contables y administrativos (que son de interés para cualquier inversionista), cumplir con las leyes, reglamentos, normas de carácter general y circulares vigentes para la sociedad anónima, además de hacer pública la información requerida por la CMF.

---

<sup>10</sup> Puelma Accorsi, Á., 2001. Sociedades Anónimas, Tomo II, Tercera Edición, pp. 518

<sup>11</sup> Inciso segundo del artículo 14 de la LIR

## **Sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil**

Para determinar si una SAA tiene presencia bursátil y según lo indicado en el artículo 132 del RSA, la SVS (Actual CMF), el 17 de enero de 2012 emitió la NCG N° 327 la cual estableció que se entiende por presencia bursátil lo siguiente:

- a) Estén inscritos en el registro de valores;
- b) Estén registrados en una bolsa de valores de Chile, y
- c) Cumplan a lo menos uno de los siguientes requisitos:
  - c.1. Tener una presencia ajustada igual o superior al 25%.

c.2. Contar con un “Market Maker”, en los términos y condiciones establecidos en la Presente Norma.

### **Presencia Ajustada**

Para la presencia ajustada, se tomarán los últimos 180 días hábiles bursátiles y se determinará el número de días en que las transacciones bursátiles totales diarias hayan alcanzado un monto mínimo por el equivalente en pesos a 1.000 UF. Posteriormente, dicho número será dividido por 180, y el cociente así resultante se multiplicará por 100, quedando expresado en porcentaje.

“Dentro de los últimos 180 días hábiles bursátiles, se determinará el número de días en que las transacciones bursátiles totales diarias hayan alcanzado un monto mínimo por el equivalente en pesos a 200 UF. Dicho número será dividido

por 180, y el cociente así resultante se multiplicará por 100, quedando expresado en porcentaje<sup>12</sup>.

### **Market maker**

En el caso del market maker, este aparece como una alternativa para obtener presencia bursátil.

“Para efectos de la determinación del cumplimiento de las condiciones establecidas en la sección I de esta norma, se entenderá que un valor cuenta con “market maker”, en la medida que el emisor del respectivo valor haya suscrito un contrato con al menos un corredor de bolsa, que cumpla las siguientes condiciones:

**a)** Que se ajuste al formato y contenido mínimo que establezca la reglamentación bursátil correspondiente para el servicio de “Market Maker”; **b)** Que tenga una duración mínima de 180 días; **c)** Que obligue al corredor de bolsa a mantener vigentes en los sistemas bursátiles de negociación, de calce automático, una oferta de compra y una de venta, ambas divisibles por el lote padrón mínimo que corresponde al tipo de valor sobre el que trata la presencia, en los siguientes términos: 1) Cada oferta deberá ser por un monto visible igual o superior a 500 unidades de fomento diarias, 2) La suma de la oferta de compra y de venta deberá ser siempre igual o superior a las 1.000 unidades de fomento diarias, 3) La diferencia de precios entre ambas ofertas no podrá superar el 3% del precio de la de compra, 4) Las ofertas deberán estar vigentes durante todo el horario de negociación bursátil o hasta que se hayan realizado en el mercado transacciones

---

<sup>12</sup> Circular N° 07 del 25 de Enero de 2005 del SII

sobre el valor respectivo en el día correspondiente, por un monto igual o superior a las 1.000 unidades de fomento; y d) Que tanto el corredor de bolsa como el emisor, deban informar al público inversionista, a través de las bolsas de valores y con 30 días de antelación, el término del contrato”<sup>13</sup>.

## **6.2.- DERECHO A RETIRO EN CHILE**

Una vez determinado el campo de acción de las SAA con presencia bursátil, a continuación, determinaremos en qué consiste el derecho a retiro.

En nuestro país, podemos resumir el concepto del derecho a retiro como “la facultad de una persona de dejar de pertenecer a una sociedad anónima, la cual disminuye su capital en el monto de los derechos del socio, debiendo la sociedad resarcirle por su retiro”<sup>14</sup>.

En este contexto, es importante mencionar que el derecho a retiro en Chile “se creó para proteger a los accionistas minoritarios de las decisiones que toman los accionistas controladores o mayoritarios, esto debido principalmente a la alta concentración de la propiedad de la sociedad, ya que son los accionistas controladores o mayoritarios quienes deciden en la práctica”<sup>15</sup>.

Desde el mensaje enviado por el presidente de la república, anunciando la creación de nuevas medidas sobre el derecho a retiro, se destaca la preocupación que existía en su momento de mejorar el sistema, anunciando también cambios al

---

<sup>13</sup> Circular N° 10 del 31 de Enero de 2012 del SII

<sup>14</sup> Puelma Accorsi, Á., 2001. Sociedades Anónimas, Tomo II, Tercera Edición, pp. 585

<sup>15</sup> Eyzaguirre, C. y Cabello, N., 2009, Apuntes Derecho Comercial II Sociedades, p. 109

mercado de valores y la relación entre los accionistas minoritarios y los controladores.

“Un análisis de las condiciones en que se desenvuelve actualmente el régimen de sociedades anónimas en nuestro país, nos permite detectar una serie de deficiencias”<sup>16</sup> .....” situación de desventaja de los accionistas minoritarios frente a los accionistas controladores en aspectos tales como: reparto de dividendos, negociaciones entre los controladores y la sociedad, decisiones trascendentales dentro de la sociedad”<sup>17</sup>.

Dentro de los objetivos importantes expresados en el mensaje, destacamos también la voluntad de mejorar las actuales condiciones entre accionistas minoritarios y los controladores de las SAA, con el objeto de entregar confianza a los inversionistas.

“Un objetivo importante contemplado dentro de la ley, es el aumento de la confianza del accionista, fundamentalmente en las SAA, a través de disposiciones que pretenden igualar posiciones entre el o los grupos de control y los grupos minoritarios, de tal forma que el control no se constituya en un privilegio sin contrapeso que va en desmedro de los accionistas minoritarios”<sup>18</sup>.

Otro punto relevante dentro del mensaje es no generar trabas en los mercados, flexibilizando el funcionamiento, adaptándolo a eficiencias económicas probadas en otros países, sin dejar de brindar protección a los accionistas minoritarios.

---

<sup>16</sup> Historia de la Ley 18.046, Mensaje Ley de S.A., Presidente de la República a Junta de Gobierno

<sup>17</sup> Historia de la Ley 18.046, Mensaje Ley de S.A., Presidente de la República a Junta de Gobierno

<sup>18</sup> Historia de la Ley 18.046, Mensaje Ley de S.A., Presidente de la República a Junta de Gobierno

“Otorgar confianza a los accionistas a través de mecanismos efectivos de defensa de los derechos de los grupos minoritarios, pero que al mismo tiempo tienen la ventaja de no entorpecer ni encarecer el funcionamiento de la propia sociedad”<sup>19</sup>.

La ley de S.A. reconoce el derecho a retiro como una institución y los regula en sus artículos 69, 70, 71 y 72, mientras que en el artículo 69 bis están reguladas las S.A. controladas por el estado. Los artículos antes mencionados, en términos generales dan cuenta del campo de acción donde el accionista disidente puede ejercer su derecho a retiro en la sociedad cuando ocurren las situaciones descritas en el artículo 69 de la ley de S.A.

“El derecho a retiro jurídicamente se lleva a efecto mediante una reducción de capital de la sociedad y del número de las acciones por el monto de las acciones respecto de las cuales se ejerce el derecho, que se produce de pleno derecho al momento de quedar firme el derecho a retiro, no obstante la obligación que contempla el art. 33 del reglamento. La operación se realiza entre el accionista y la sociedad mediante contratos de compra por la sociedad de sus propias acciones”<sup>20</sup>.

### **6.2.1.- DERECHO A RETIRO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS**

Para profundizar sobre el derecho a retiro, nos debemos remitir a los artículos 69 y siguientes de la ley de S.A. los cuales establecieron las condiciones, situaciones particulares y regulaciones administrativas para que el accionista disidente pudiera ejercer tal derecho.

---

<sup>19</sup> Historia de la Ley 18.046, Mensaje Ley de S.A., Presidente de la República a Junta de Gobierno

<sup>20</sup> Puelma Accorsi, Á., 2001. Sociedades Anónimas, Tomo II, Tercera Edición, pp. 589

Sin embargo, en el inciso primero del artículo 69 de la ley de S.A. se establecen situaciones que suspenderán la opción del accionista disidente para ejercer el derecho a retiro, esto se producirá cuando la sociedad tenga la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, caso en el cual, se suspenderá el ejercicio del derecho a retiro hasta que no sean pagadas las acreencias, y cuando la sociedad queda sujeta a un acuerdo de reorganización aprobado conforme a lo establecido en la ley de reorganización y liquidación de activos de empresas y personas y mientras esté vigente, salvo que dicho acuerdo autorice el retiro o cuando termine por la dictación de la resolución de liquidación.

En lo fundamental para nuestro análisis, el inciso segundo de artículo 69 de dicha ley define al accionista disidente como aquel que en la respectiva junta se hubiere opuesto al acuerdo que dé derecho a retiro, o que, no habiendo concurrido a la junta, manifieste su disidencia por escrito a la sociedad.

El mismo artículo señala que la aprobación por la junta de accionistas de alguna de las materias que se indican más adelante concederá al accionista disidente el derecho a retirarse de la sociedad, previo pago por aquella del valor de sus acciones.

### **Casos en que se puede ejercer el derecho a retiro**

Las materias por las cuales el accionista disidente ejerce su opción de retirarse de la sociedad están enunciadas en el inciso 4° del artículo 69 de la ley de S.A. y son las siguientes:

- 1) La transformación de la sociedad;

- 2) La fusión de la sociedad;
- 3) Las enajenaciones a que se refiere el N° 9) del artículo 67
- 4) El otorgamiento de las cauciones a que se refiere el N°11) del artículo 67;
- 5) La creación de preferencia para una serie de acciones o el aumento, prórroga o la reducción de las ya existentes. En este caso, tendrán derecho a retiro únicamente los accionistas disidentes de la o las series afectadas;
- 6) El saneamiento de la nulidad causada por vicios formales de que adolezca la constitución de la sociedad o alguna modificación de sus estatutos que diere este derecho.
- 7) Los demás casos que establezcan la ley o sus estatutos, en su caso.

El DS de hacienda N° 702<sup>21</sup> que aprueba el RSA, entre los artículos 126 y 134 ahonda sobre el derecho a retiro establecido en la ley de S.A., detallando principalmente la forma de comunicarlo, estableciendo una fórmula de cálculo para determinar el precio a pagar por las acciones y el valor de mercado. Además, indica lo que sucede cuando hay pago de dividendos entre el cierre del balance y la junta que originó el retiro del accionista, el registro de las acciones a nombre de la sociedad cuando hayan pagado el valor de las acciones, entre otras materias.

Por otra parte, la ley N°18.660<sup>22</sup> que incorporó el artículo 69 bis a la Ley de S.A. considera las S.A. reguladas por el estado, el cual proporciona un amplio campo de aplicación y regulaciones.

---

<sup>21</sup> Publicado el 06 de Julio del año 2012 y que reemplaza en su integridad al DS N°587 del año 1982

<sup>22</sup> Inciso primero del número 1 del artículo 5° de la ley 18.660 del 20 de octubre del año 1987

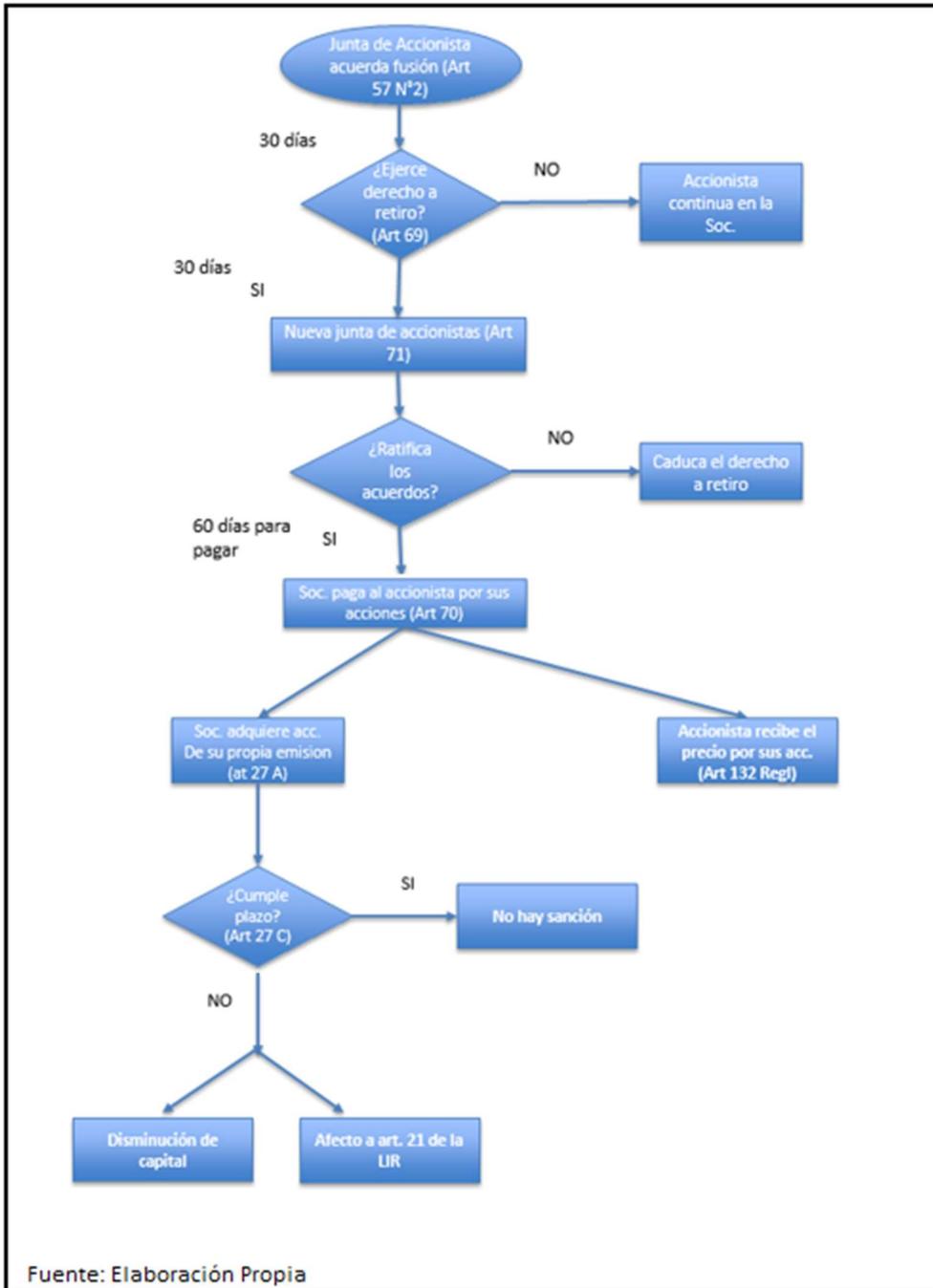
## **Plazos para ejercer el derecho a retiro**

En los artículos 70 y 71 de la ley de S.A. se establece que el accionista disidente tendrá 30 días contado desde la fecha de celebración de la junta de accionistas que adoptó el acuerdo que lo motiva a retirarse para ejercer el derecho a retiro. Posteriormente a ese plazo, el directorio tendrá 30 días para poder convocar a una nueva junta y reconsiderar o ratificar los acuerdos que motivaron al accionista a retirarse. Si esta junta revoca los acuerdos que dieron origen al derecho a retiro, caduca tal derecho.

## **Precio por pagar al accionista disidente**

De acuerdo con el artículo 132 del RSA y en concordancia con el artículo 69 de la ley de S.A., el precio a pagar al accionista disidente en las SAA va a depender de si las acciones a ejercer tienen o no presencia bursátil. Si poseen presencia bursátil (de acuerdo con los requisitos anteriormente mencionados), el valor de la acción será el promedio ponderado de las transacciones bursátiles de la acción durante el período de 60 días hábiles bursátiles comprendidos entre el trigésimo y nonagésimo día hábil bursátil anterior a la fecha de la junta que motiva el retiro. Por el contrario, si estas acciones no poseen presencia bursátil, se considerará que el valor de mercado será el valor libro, el cual se determinará dividiendo el patrimonio por el número total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad. Si no se pagara dentro de dicho término el precio a pagar será expresado a UF y devengará intereses corrientes.

A continuación, se presenta un diagrama para explicar el derecho a retiro:



Fuente: Elaboración Propia

### **6.3.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES**

Cuando el accionista disidente ejerce el derecho a retiro y la sociedad paga el precio por esas acciones, se producen dos efectos, uno para la sociedad y otro para el accionista. En el caso de la sociedad, esta cumple con los requisitos del artículo 27 A de la ley de S.A. y adquiere acciones de su propia emisión, (tema que será tratado más adelante), mientras que por parte del accionista disidente se produce una enajenación de acciones. Esta enajenación, según lo informado por el SII<sup>23</sup>, corresponde a la tributación de acuerdo a la letra a) del N°8 del artículo 17 de la LIR.

#### **6.3.1.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE ACUERDO CON LA LETRA A) DEL N° 8 DEL ARTÍCULO 17 DE LA LIR.**

De acuerdo con lo indicado anteriormente, a continuación, se analizará la tributación establecida en la letra a) del N° 8 del artículo 17 de la LIR a contar del 01 de enero de 2017.

A partir del 01 de enero de 2017 se cambió radicalmente la tributación de la enajenación de acciones de acuerdo con la letra a) del N° 8 del artículo 17 de la LIR, tanto para los contribuyentes que determinan su renta con contabilidad completa como los que no.

Estos cambios se producen por la entrada en vigencia de los nuevos regímenes de tributación de acuerdo a la ley 20.780, régimen de renta atribuida

---

<sup>23</sup> Oficio N° 2.536 del año 1984 del SII

(Letra A del artículo 14 de la LIR)<sup>24</sup> y régimen de imputación parcial de crédito (Letra B del artículo 14 de la LIR)<sup>25</sup>.

### **6.3.2.- ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE CONTRIBUYENTES QUE DETERMINAN EL IDPC SOBRE RENTAS EFECTIVAS.**

Los contribuyentes que estén obligados a determinar el IDPC sobre la base de rentas efectivas, ya sea de la letra A o B del artículo 14 de la LIR o letra a) del artículo 14 ter, se gravarán con el régimen general de tributación, es decir, estará afecto a IDPC e IGC o IA sobre la base percibida o devengada, lo que ocurra primero<sup>26</sup>.

### **6.3.3.- ENAJENACIÓN DE ACCIONES DE CONTRIBUYENTES QUE NO DETERMINAN EL IDPC SOBRE RENTAS EFECTIVAS.**

En el caso de estos contribuyentes, en primer lugar, hay que distinguir si la enajenación se realiza con un relacionado o no. Si se realiza con un relacionado el mayor valor se grava con IGC o IA, según corresponda, en el ejercicio comercial en que la renta proveniente de la enajenación de acciones o derechos sociales sea percibida o devengada, sin derecho al beneficio del INR de diez UTA, según lo

---

<sup>24</sup> Letra A del número 4 del artículo 1° de la ley 20.780 del 29 de septiembre del año 2014

<sup>25</sup> Letra B del número 4 del artículo 1° de la ley 20.780 del 29 de septiembre del año 2014

<sup>26</sup> Equipo editorial Thomson Reuters, 2018, Manual práctico de impuesto a la renta AT. 2018, 8° Edición

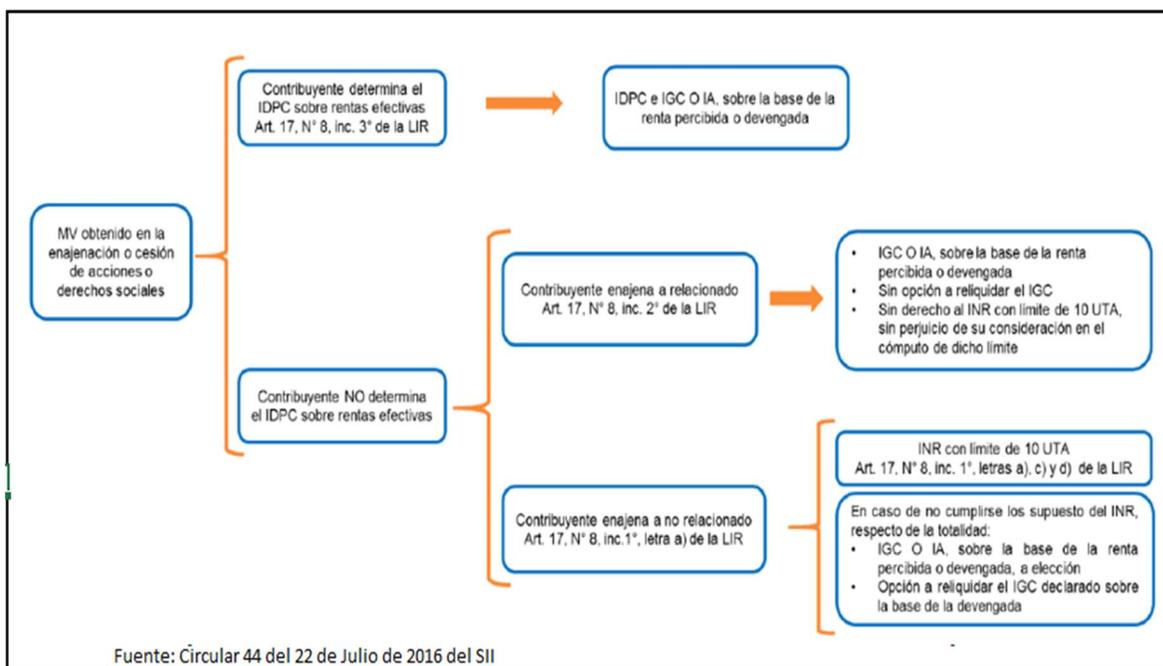
señalado en el numeral vi) de la Letra a) del N°8 del artículo 17 de la LIR ni tampoco a la opción de reliquidación que será comentada más adelante.

Para los efectos de este artículo, el inciso 2° señala que se entenderá relacionado las enajenaciones de toda clase de bienes que hagan los socios de sociedades de personas o accionistas de SAC, o accionistas de SAA dueños del 10% o más de las acciones, con la empresa o sociedad respectiva o en las que tenga intereses, o aquellas que se lleven a cabo con empresas relacionadas o del mismo grupo empresarial en los términos de los artículos 96 al 100 de la ley N° 18.045 sobre mercado de valores, cualquiera sea la naturaleza jurídica las entidades respectivas, salvo el cónyuge o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad de las personas señaladas en la letra c), de este último artículo.

En caso que el enajenante no se encuentre relacionado con el adquirente, el mayor valor obtenido por dichos contribuyentes se gravará con IGC o IA según corresponda, en el ejercicio comercial en que la renta proveniente de la enajenación de acciones o derechos sociales sea percibida o devengada, a elección del contribuyente.

Si el contribuyente elige declarar el mayor valor sobre renta devengada, y es contribuyente de IGC podrá reliquidar el impuesto por el tiempo que tuvo las acciones en su poder con un máximo de 10 años, para tal efecto, las fracciones de un año se considerarán como un año comercial completo.

A continuación, se presenta un esquema que muestra lo descrito anteriormente:



### 6.3.4.- ARTÍCULO 107 DE LA LIR

Luego de la ley 19.768 (MKI) del año 2001, y de la ley 20.190 (MKII) del año 2007, se publica el 13 de agosto del 2010 la ley 20.448, conocida como MKIII, “la cual apunta a seguir actualizando las normas para el mercado financiero dándole mayor innovación, liquidez e integración a dicho mercado”<sup>27</sup>.

Esta ley derogó los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quáter<sup>28</sup> e introdujo un nuevo régimen relacionado con los mercados de capitales a través de los artículos

<sup>27</sup> González Rubilar, C., 2010. “Reforma al Mercado de Capitales (MKIII)”, Revista de estudios tributarios N°3, p. 234.

<sup>28</sup> Inciso primero del número 1 del artículo 6° de la ley 20.448 del 13 de agosto del año 2010

106, 107, 108 y 109<sup>29</sup>, los cuales vienen a remplazar respectivamente los artículos derogados, todos de la LIR.

Para nuestro caso, el artículo 107 de la LIR (ex 18 ter), en su inciso primero, establece que no constituirá renta el MV obtenido en la enajenación de las acciones de SAA constituidas en Chile con presencia bursátil que cumpla con los siguientes requisitos:

### **Requisitos en la adquisición de las acciones**

- En una bolsa de valores del país autorizada por la SVS, o
- En un proceso de OPA regida por el Título XXV de la Ley de S.A., o
- En una colocación de acciones de primera emisión, con motivo de la constitución de la sociedad o de un aumento de capital posterior, o
- Con ocasión del canje de valores de oferta pública convertibles en acciones, o
- En un rescate de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109, y

Si las acciones se hubieren adquirido antes de su colocación en bolsa, el mayor valor INR será el que resulte por sobre el valor superior entre el de dicha colocación o el valor de libros que la acción tuviera el día antes de su colocación en bolsa, quedando en consecuencia afecto a los impuestos de esta ley, en la forma dispuesta en el artículo 17, el mayor valor que resulte de comparar el valor de adquisición inicial, debidamente reajustado en la forma dispuesta en dicho artículo,

---

<sup>29</sup> Número 3 del artículo 6° de la ley 20.448 del 13 de agosto del año 2010

con el valor señalado precedentemente. Para determinar el valor de libros se aplicará lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 41.

### **Requisitos para la enajenación de las acciones**

- Una bolsa de valores del país autorizada por la SVS, o
- En un proceso de OPA regida por el Título XXV de la Ley de S.A. o
- En el aporte de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109;

### **6.4.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE PROPIA EMISIÓN EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS.**

La ley 19.705 modifica entre otras materias, al artículo 27 de la ley de S.A. y el artículo 21 de la LIR. Esta ley incorpora a continuación del N°3 del artículo 27 de la ley de S.A. nuevas situaciones sobre adquisición de acciones de propia emisión para las SAA e incorpora los nuevos artículos 27A al 27D, en los cuales se establecieron las condiciones para adquirirlas.

Para nuestro análisis, profundizaremos las situaciones establecidas en los artículos 27A y 27C, los cuales tienen directa vinculación con el artículo 21 de la LIR cuando dejan de cumplir ciertos requisitos.

El nuevo artículo 27A señala que las S.A. cuyas acciones tengan transacción bursátil podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión, bajo las siguientes condiciones copulativas:

- a) Que sea acordado por junta extraordinaria de accionistas por las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto;

b) La adquisición sólo podrá hacerse hasta por el monto de las utilidades retenidas, y

c) Si la sociedad tuviere series de acciones, la oferta de adquisición deberá hacerse en proporción al número de acciones de cada serie, que tenga transacción bursátil.

Por otro lado, el artículo 27C señala que las acciones adquiridas en virtud de lo dispuesto por el número 4) del artículo 27, es decir, a través de un acuerdo por junta extraordinaria de accionistas para adquirir acciones de propia emisión, deberán ser enajenadas por la sociedad dentro del plazo máximo de veinticuatro meses a contar de su adquisición, y si así no se hiciere, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

Además, de no cumplirse con la enajenación de las acciones en el plazo antes indicado, se establece una sanción en carácter de impuesto único en el artículo 21 de la LIR, sanción que el ejecutivo, en el proyecto de modernización tributaria propone eliminar, surgiendo la interrogante de cuáles serían los efectos y el porqué de esta eliminación.

“Permite estas normas la adquisición de acciones por la propia sociedad, sin exigir se señale en forma expresa la causa u objeto que debe tener la sociedad para realizar la operación, pero, de alguna manera puede deducirse tal propósito ya que solo se permite a las sociedades que tengan transacción bursátil el uso de este artificio. Si solamente se permite a esas sociedades (que transan sus acciones en

bolsa) habrá que concluir que ello será para influir en el valor de transacción bursátil de las acciones. De otra manera, se debería permitir a cualquier otra anónima<sup>30</sup>.

A continuación, analizaremos los dos efectos que se producen al no cumplir con la enajenación de acciones de acuerdo al artículo 27 C de la Ley de S.A. En primer lugar la sanción que actualmente se encuentra en el literal iii) del artículo 21 de la LIR, y posteriormente la devolución de capital de pleno derecho.

#### **6.4.1.- ANÁLISIS DEL ARTÍCULO 21 DE LA LIR**

Como se comentó anteriormente, la ley 19.705 agregó un nuevo literal en el artículo 21 de la LIR. Para ver qué significa esto y cuáles son sus efectos se analizará a continuación el artículo 21 antes mencionado.

El artículo 21 de la LIR vigente a la fecha de incorporación de esta sanción (año 2000), tenía diferencias de acuerdo con en el tipo jurídico de la sociedad que estaba afecta a este impuesto.

Si se trataba de empresarios individuales o sociedades (excluidas las S.A.), que determinan renta efectiva mediante contabilidad completa, estos deberán considerar como retiradas al término del ejercicio las partidas que señala el N° 1 del artículo 33 de la LIR que correspondan a retiros de especies o cantidades que representen un desembolso efectivo de dinero; los retiros presuntos y garantías ejecutadas sobre bienes de la empresa entregados en favor de los socios para su

---

<sup>30</sup> Puelma Accorsi, Á., 2001. Sociedades Anónimas, Tomo II, Tercera Edición, pp. 523, 524

tributación con los IF, es decir, los gastos afectos con el artículo 21 de la LIR formarán parte de la base imponible del socio, ya sea del IGC o IA, si el socio era una persona jurídica, este gasto deberá llegar hasta un socio afecto a IF.

En el caso de las S.A. y los contribuyentes del N°1 del artículo 58 se aplicará un impuesto en carácter de único de 35% sobre las cantidades descritas anteriormente, además de los préstamos que las SAC efectúen a sus accionistas personas naturales, y de la adquisición de acciones de su propia emisión que no se vendan en los plazos establecidos en el artículo 27C de la ley de S.A.

“La estructura del artículo 21 de la LIR se basa sobre un régimen tributario basado en retiros y distribuciones, dependiendo de la estructura jurídica de quien estaba afecto a dicho artículo y tenía como finalidades, por una parte, atribuir el incremento de patrimonio y su percepción al sujeto a pesar de que el socio o accionista no ha efectuado directamente el retiro, y por otra, operar como norma antielusión frente a ciertas maniobras del contribuyente. Respecto de este último, lo que la norma busca es afectar los egresos disfrazados o encubiertos que permitirían evadir el impuesto personal del propietario de la empresa”<sup>31</sup>.

Como ya se indicó anteriormente, en caso de no cumplir con el plazo del artículo 27C de la ley de S.A., el capital de la sociedad quedará disminuido de pleno derecho y se aplicará la sanción del artículo 21 de la LIR.

Inicialmente, esta sanción estaba incluida en el inciso tercero del artículo 21 de LIR y “tiene como objetivo incluir en el régimen de presunción de retiro

---

<sup>31</sup> Brand Fuentealba, F., “Retiros indirectos del artículo 21 de la LIR y los efectos tributarios en su aplicación”, Tesis para optar al grado de Magister en Tributación, Universidad de Chile, Santiago, 2017. p.9

establecido en dicha disposición, los recursos que la sociedad anónima hubiere destinado a tales adquisiciones, cuando no se enajenen las acciones en los términos del artículo 27C”<sup>32</sup>. Este artículo fue aprobado por unanimidad.

Por su parte, el ministro de hacienda de la época, el Sr. Nicolás Eyzaguirre evidenciaba la existencia de problemas con todos los participantes del proceso de adquisición de acciones de propia emisión y explicaba a los parlamentarios en discusión en sala que esta nueva ley resuelve el problema.

“Otro aspecto abordado en esta iniciativa legal es la recompra de acciones de propia emisión por parte de las SAA. Este mecanismo permite, entre otras cosas, alinear de mejor forma los intereses entre los distintos agentes involucrados al interior de las empresas. En todo caso, la propuesta cuida en especial de considerar los resguardos pertinentes, para no provocar desavenencias entre acreedores, accionistas y el propio Fisco”<sup>33</sup>.

Con la sanción antes mencionada se buscaba evitar que los accionistas enajenaran las acciones y posteriormente la sociedad hiciera una disminución de capital al no venderlas, ya que no es lo mismo una tributación por enajenación de acciones (porque existe un costo asociado cuando se adquirió), que una disminución de capital.

Con la ley 20.630<sup>34</sup>, si bien el origen y los efectos son los mismos, se cambia radicalmente la estructura y forma de tributación del artículo 21 de la LIR. Ya no se hace distinción a la forma jurídica de quien queda afecto, sino que la sanción

---

<sup>32</sup> Historia de la Ley 19.705, Primer Informe de Comisión de Hacienda de fecha 01-04-2000

<sup>33</sup> Historia de la Ley 19.705, Discusión en Sala de fecha 18-04-2000

<sup>34</sup> Número 8 del artículo 1° de la ley 20.630 del 27 de septiembre del año 2012

determinada recaerá dependiendo de quien cometió el gasto rechazado, es decir, el gasto incurrido por la sociedad puede ser asignado al socio o accionista que originó el gasto rechazado.

Cabe consignar que, con esta ley, la sanción establecida en el literal iii) del inciso primero del artículo 21 de la LIR, relacionada con el artículo 27 A y 27 C de la ley de S.A. no sufre cambio alguno.

Posteriormente, con la publicación de la ley 20.780, a contar del 01 de enero de 2017 la sanción aumenta de un 35% a un 40%<sup>35</sup>, sin sufrir más cambios por este incumplimiento.

#### **6.4.2.- NORMAS ANTIELUSIVAS**

Como se comentó anteriormente, el artículo 21 de la LIR tiene como finalidad impedir ciertas maniobras de los contribuyentes. Indudablemente en nuestra legislación podemos encontrar un número importante de normas antielusivas que tienen por objeto desalentar, impedir o prohibir la elusión tributaria. Como por ejemplo, en la LIR encontramos las reglas de precios de transferencia del artículo 41 E, las reglas sobre retiros encubiertos del artículo 21, las sobretasas administrativas del inciso primero del artículo 59 y la facultad del SII para tasar conforme al artículo 64 del CT, entre otras.

En nuestro país, el profesor Jaime García Escobar sostiene que las cláusulas antielusivas “constituyen manifestaciones de tipo legal, que tienen como principal

---

<sup>35</sup> Inciso primero del número 11 del artículo 1° de la ley 20.780 del 29 de septiembre del año 2014

objetivo impedir el desarrollo de la elusión, a la que obviamente la estiman como ilícita<sup>36</sup>”

### **Normas especiales antielusivas (NEA)**

Las NEA, son aquellas que buscan prevenir actos de elusión, y con esto, alcanzar cierto grado de control sobre operaciones particulares que realizan los contribuyentes. El legislador detecta las operaciones elusivas y tipifica una sanción, cerrando la opción que estaba abierta. En otras palabras, cerrando el vacío legal que estaba en ley. Con esto el estado cumple con tomar las medidas que corresponden para evitar la elusión tributaria puntual y parcial, optando por castigar una o varias conductas, lo que produce en definitiva el efecto deseado que es evitar el abuso de la norma.

Las NEA “son manifestaciones del Poder Legislativo, quien frente a un “hoyo de elusión, dicta una norma que tiene como objetivo taparlo, vale decir, se trata de una legislación que se va dictando en la medida que el órgano administrativo (SII) va detectando conductas desarrolladas por los contribuyentes, a través de las que se genera elusión tributaria. Pueden adoptar las formas de hechos imposables complementarios, presunciones o ficciones tributarias”<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> García Escobar, Jaime, Op. Cit., p.13

<sup>37</sup> García Escobar, Jaime, Op. Cit., p.13

## **Normas generales antielusivas (NGA)**

A raíz de la ley 20.780 del año 2014 y algunas precisiones realizadas en la ley 20.899 del año 2016, en Chile existe una NGA, que está plasmada en los artículos 4° bis, 4° ter, 4° quáter y 4° quinquies, todos del Código Tributario.

Las NGA, son aquellas que facultan a las administración tributaria para calificar y/o recalificar actos o negocios jurídicos celebrados por los contribuyentes. Con esto, el legislador no fija un hecho específico, puntual y parcial como una NEA, sino que en términos generales y para varios o todos los casos a la vez, atribuyendo facultades al SII para detectar el abuso o simulación, prescindiendo de las formas jurídicas por las que ha optado el contribuyente.

### **6.4.3.- DEVOLUCIÓN DE CAPITAL**

Como se mencionó anteriormente, si la SAA adquiere acciones de su propia emisión de acuerdo con el artículo 27 A de la ley de S.A. y no las enajenare en los plazos establecidos en el artículo 27 C de la misma ley, el capital quedará disminuido de pleno derecho. Por lo tanto, es necesario describir los efectos tributarios de una devolución de capital de acuerdo con la LIR.

“La LIR en el N°7 del Artículo 17 establece que no constituyen renta las devoluciones de capitales sociales y los reajustes de éstos siempre que no correspondan a utilidades capitalizadas que estén pendientes de tributación”<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> Araya Ibáñez, G., Ingresos no constitutivos de renta, Edición 2013, página 87

En el mismo número 7 se establece el orden de imputación para dichas devoluciones, indicando que se imputarán en primer lugar a las utilidades pendientes de tributación y en último término al capital social reajustado solo hasta la concurrencia del monto aportado por el propietario.

### **Orden de imputación de la devolución de capital en el régimen 14 B de la LIR**

En relación con el orden de imputación, el SII<sup>39</sup> indicó que para el régimen 14 B, el orden será el siguiente:

- 1° Fondo de Utilidades Reinvertidas (FUR),
- 2° Renta Afecta a Impuesto (RAI),
- 3° Fondo de Utilidades Financieras (FUF),
- 4° Rentas Exentas (REX),
- 5° Cantidades acumuladas que exceden los registros FUR, RAI, FUF y REX,
- 6° Capital social y sus reajustes,
- 7° Otras cantidades.

### **6.5.- PRINCIPIOS DE UN SISTEMA TRIBUTARIO**

Un sistema tributario debiese cumplir con los conceptos de equidad y eficiencia. En cuanto a la equidad, se habla de un sistema tributario equitativo

---

<sup>39</sup> Circular N° 49 del 14 de Julio de 2016 del SII

cuando cada contribuyente paga lo que le corresponde. En cuanto a la eficiencia, se dice que “un sistema tributario es eficiente cuando no interfiere la asignación eficiente de los recursos”<sup>40</sup>.

La equidad debe ser horizontal, vertical e intergeneracional. La equidad horizontal consiste en que los contribuyentes que tengan la misma capacidad de pago deben pagar lo mismo o que los contribuyentes que tengan el mismo nivel de ingreso deben pagar el mismo monto de impuesto. La equidad vertical consiste en que las personas que tienen un mayor nivel de ingreso deben pagar una mayor cantidad de impuesto. Mientras que la intergeneracional “se aplica cuando el gobierno lleva a cabo ciertos gastos que tienen la siguiente particularidad: producen un flujo de beneficios a través de un largo periodo de tiempo, de manera que pueden resultar beneficiadas varias generaciones. Estos gastos corresponden al financiamiento de grandes proyectos de inversión, como, por ejemplo, un tren subterráneo, un puerto, un aeropuerto, etc.”<sup>41</sup>

En cuanto a la eficiencia, dos características importantes son la simplicidad y la neutralidad. La simplicidad indica que los sistemas tributarios deben ser fáciles de entender por todos los contribuyentes, es decir, que las normas tributarias sean comprensibles y de fácil declaración. En cuanto a la neutralidad, la analizaremos con mayor detalle a continuación.

---

<sup>40</sup> Yañez Henríquez, J., 2015. “Tributación: Equidad y/o eficiencia”, Revista de estudios tributarios N°12, p. 240.

<sup>41</sup> Yañez Henríquez, J., 2015. “Tributación: Equidad y/o eficiencia”, Revista de estudios tributarios N°12, p. 245.

### 6.5.1.- NEUTRALIDAD

La neutralidad “se manifiesta en que la tributación no discrimine por el origen de los ingresos”<sup>42</sup>, es decir, “que los impuestos no distorsionen ninguna de las decisiones que toman los agentes económicos”<sup>43</sup>. Para nuestro trabajo cobra relevancia este principio, ya que al analizar las dos opciones que tiene el accionista disidente para enajenar sus acciones, la decisión de escoger una opción en vez de otra se puede ver influenciada por una ventaja netamente impositiva, por lo tanto, el principio de neutralidad se vería afectado. Por esta razón, al comparar las dos opciones que tiene dicho accionista de enajenar sus acciones se debe considerar si se verá afectado el principio de neutralidad y en qué medida, y si el legislador consideró los posibles efectos que esto conlleva.

Por lo descrito anteriormente, las interrogantes a dar respuesta en el desarrollo de este trabajo corresponden a:

- ¿Cuáles son los efectos tributarios para el accionista disidente entre vender las acciones a la sociedad producto de ejercer el derecho a retiro según la ley de S.A., versus la venta de sus acciones directamente en bolsa?
- ¿Cuáles son los efectos de la eliminación del literal iii del inciso primero del artículo 21 de la LIR?

---

<sup>42</sup> Jorrat, M., Barra, P., 1998. “Un análisis del sistema tributario chileno”, Subdirección de estudios, SII

<sup>43</sup> Faúndez Ugalde, A., 2018. “El problema del concepto actual de establecimiento permanente en los convenios de doble tributación internacional frente a los nuevos desafíos fiscales en la economía digital” Revista chilena de derecho y tecnología, vol. 7, N°1.

## CAPÍTULO II

### 7.- EFECTOS TRIBUTARIOS DE LA ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES EN EL DERECHO A RETIRO V/S ENAJENARLAS EN UNA BOLSA DE VALORES

Como se comentó en el capítulo I de este trabajo, el accionista de una SAA con presencia bursátil tiene la opción de ejercer el derecho a retiro de acuerdo con lo indicado en los artículos 69 y siguientes de la ley de S.A., o bien, enajenarlas directamente en una bolsa de valores.

Con el fin de observar de mejor manera los efectos entre ejercer una opción u otra, a continuación, se presenta un ejercicio práctico.

#### 7.1.- CASO PRÁCTICO

##### **Caso práctico: Enajenación de acciones vs derecho a retiro en una SAA con presencia bursátil**

Juan Perez Soto es una persona natural con domicilio y residencia en Chile que se dedica a tener inversiones en capitales mobiliarios y registra los siguientes antecedentes:

- 1.- Posee 250.000 acciones de "Cencosud SA" las cuales fueron adquiridas en una bolsa de valores el 26 de agosto de 2015 a un precio de mercado de \$1.256. Estas acciones equivalente a un 0,01% de participación.
- 2.- La sociedad "Cencosud S.A." es una sociedad anónima abierta que posee presencia bursátil.
- 3.- Con fecha 26 de febrero de 2018, la sociedad "Cencosud S.A." acuerda en una junta extraordinaria de accionistas fusionarse con la sociedad "Retail G24 S.A." de la cual son propietarios los mismos socios mayoritarios de la sociedad "Cencosud S.A."
- 4.- De acuerdo al artículo 69 de la ley 18.046 se da la opción de ejercer el derecho a retiro para los accionistas disidentes, con un valor de mercado de \$1.707,40 por acción. El que corresponde al valor de mercado según lo indicado en el N°3 del artículo 132 del reglamento de sociedades anónimas.
- 5.- El precio de mercado para la enajenación en una bolsa de valores es de \$1.855, correspondiente al valor spot del día 09 de marzo de 2018.

Se Pide:

**A Determinar la tributación que le afecta al accionista en caso de ejercer el derecho a retiro**

**B Determinar la tributación que le afecta al accionista al vender las acciones de acuerdo al artículo 107 de la LIR**

Como se puede apreciar en el caso, se trata de un contribuyente persona natural afecto a IGC el cual posee 250.000 acciones de Cencosud S.A., sociedad que en una junta extraordinaria de accionista acordó realizar una fusión (tal como lo indica el artículo 57 de la ley de S.A.), razón por la cual le dan la opción de ejercer el derecho a retiro de acuerdo con las formalidades legales establecidas en la ley de S.A. Sin embargo, al ser Cencosud S.A. una SAA el contribuyente tiene además la opción de enajenar las acciones directamente en una bolsa de valores, generándose la disyuntiva de cuál es la mejor opción.

### 7.1.1.- OPCIÓN DE EJERCER EL DERECHO A RETIRO POR PARTE DEL CONTRIBUYENTE.

A continuación, se desarrollará la opción de ejercer el derecho a retiro por parte del contribuyente, para posteriormente ver los efectos y la manera en que debe presentar su de declaración anual de impuestos a la renta.

<b><u>Desarrollo caso:</u></b>	
<b>A) Determinar la tributación de ejercer el derecho a retiro</b>	
<b><u>1) Determinación del costo tributario</u></b>	
	1.256 Precio de adquisición por las acciones
	250.000 Cantidad de acciones
<b>25/08/2015</b>	<b><u>314.000.000</u> Costo tributario</b>
Factor de actualización	
$\frac{117.05 \text{ (IPC Feb-18)}}{109.14 \text{ (IPC Jul-15)}} * 100 - 100 = 7,2$	Factor de actualización
	314.000.000 Costo tributario
	7,2%
<b>09/03/2018</b>	<b><u>336.754.662</u> Costo tributario actualizado</b>

En el caso de la opción de ejercer el derecho a retiro, el primer paso que se debe realizar es el cálculo del costo tributario de las acciones. Este costo corresponde a la cantidad de acciones adquiridas por el precio de adquisición de cada una de ellas, es decir, 250.000 acciones a \$1.256 dando un costo de \$314.000.000. Al ser considerada la enajenación como parte de la letra a) del N° 8 del artículo 17 de la LIR, y considerando que se trata de una persona natural afecta a IGC, este costo debe ser actualizado de acuerdo con el porcentaje de variación del IPC entre el último día del mes anterior al de la adquisición y el último día del mes anterior a su enajenación, este cálculo da un porcentaje de 7,2% valor validado según recuadro N°1 “Cálculo de variación de IPC del instituto nacional de estadísticas” el cual se encuentra incluido en el apéndice de este trabajo. Por lo tanto, el costo actualizado por la variación de IPC es de \$336.754.662 al día 09 de marzo de 2018.

<u>2) Determinación del precio de venta</u>	
1.707,40	Precio a pagar por acción por ejercer el derecho a retiro
250.000	Cantidad de acciones
<u>426.850.000</u>	<b>Precio de enajenación</b>

Una vez determinado el costo tributario, se procede a determinar el precio de enajenación, el cual en este caso es de \$426.850.000 correspondiente a las 250.000 acciones a \$1.707,40 cada una. Los \$1.707,40 corresponde al precio de mercado determinado de acuerdo con el N°3 del artículo 132 del RSA, el cual indica que el valor de la acción será el promedio ponderado de las transacciones bursátiles de la

acción durante el período de 60 días hábiles bursátiles comprendidos entre el trigésimo y el nonagésimo día hábil bursátil anterior a la fecha de la junta que motiva el retiro. En este caso, como la junta se realizó el día 26 de febrero de 2018, el promedio indicado abarca desde el 26 de noviembre de 2017 hasta el 26 de enero de 2018.

<u>3) Determinación del resultado de la enajenación</u>	
336.754.662	Costo tributario
426.850.000	Precio de Venta
<u>90.095.338</u>	<u>Resultado enajenación</u>

Al ya tener determinado el precio de venta y el costo de adquisición de las acciones, como tercer paso corresponde determinar el resultado obtenido (mayor o menor valor) al ejercer el derecho a retiro.

En este caso, el precio de venta es mayor al costo tributario actualizado generándose una utilidad o mayor valor en la enajenación de acciones por \$90.095.338.

Tal como se comentó en el capítulo I, y de acuerdo con el oficio 2536 del año 1984 del SII, el derecho a retiro se considera como una enajenación de acciones de acuerdo con letra a) del N° 8 del artículo de la LIR, por ende, el mayor valor generado por ejercer tal derecho corresponde, en este caso, a un ingreso afecto al IGC. Cabe considerar que esta enajenación a la sociedad no cumple con los requisitos para ser catalogada como una sociedad relacionada, el cual debe ser

incluido en su declaración anual de impuesto a la renta por el año comercial correspondiente.

Por lo anterior, el mayor valor de \$90.095.338 debe ser declarado en la línea 9 del formulario 22 del AT 2019, el cual forma parte de su base imponible quedando afecta a una tasa 35%, generando un impuesto de \$31.533.368 con una rebaja de \$13.144.644, lo cual da un impuesto determinado de \$18.387.774. Lo anterior, se puede ver de mejor manera en el recuadro N°2 denominado “Llenado F.22 AT 2019, base imponible de IUSC o IGC o IA” el cual se encuentra incluido en el apéndice.

Cabe indicar, que para efectos prácticos solo se considera como ingreso la enajenación de estas acciones, sin considerar otros ingresos como pueden ser dividendos, rescate de fondos mutuos u otras rentabilidades, intereses de instrumentos financieros, sueldos, etc.

Debido al monto del mayor valor generado, no corresponde aplicar el INR de las 10 UTA que señala el literal vi) de la letra a) del N°8 del artículo 17 de la LIR, por el contrario, si el mayor valor fuere menor a las 10 UTA señaladas el efecto del derecho a retiro sería el mismo de enajenar las acciones en bolsa, por lo cual, la única diferencia sería el valor de mercado al cual se pueden enajenar las acciones.

También, el literal iv) de la letra a) del N°8 del artículo 17 de la LIR da la opción a los contribuyentes de IGC de reliquidar el impuesto sobre base devengada por el período que tuvo las acciones con un máximo de 10 años, sin embargo, en este caso no tiene efecto ya que al estar en el tramo máximo de IGC y considerando como supuesto que los años anteriores los ingresos eran similares, no genera efecto alguno, al contrario, en años anteriores el tramo de IGC más alto era de 40% por lo cual podría no ser beneficioso.

Por último, de acuerdo con las instrucciones del suplemento tributario del AT 2019, los contribuyentes de IGC o IA están obligados a completar el recuadro N°7 del mismo formulario 22. En este recuadro se deben informar datos asociados a enajenaciones de acciones, fondos mutuos, fondos de inversión y derechos sociales, además de indicar el régimen con el cual se afectarán estas enajenaciones. El llenado de este recuadro se presenta en el recuadro N°3 denominado “Llenado F.22 AT 2019, recuadro de enajenación de acciones, derechos sociales, cuotas de FFMM o FI opción 1” el cual está incluido en el apéndice.

De acuerdo con lo indicado anteriormente, esa sería la tributación del mayor valor y la declaración del formulario 22 del AT 2019 por la enajenación de acciones relacionado con la opción de ejercer del derecho a retiro por parte del contribuyente.

## 7.1.2.- OPCIÓN DE ENAJENAR LAS ACCIONES DIRECTAMENTE EN UNA BOLSA DE VALORES POR PARTE DEL CONTRIBUYENTE.

A continuación, se desarrolla la segunda opción la cual consiste en vender las acciones que posee el contribuyente directamente en bolsa de valores.

<u>Desarrollo caso:</u>	
<b>B) Determinar la tributación que le afecta al accionista al vender las acciones de acuerdo al artículo 107 de la LIR</b>	
<u>1) Determinación del costo tributario</u>	
	1.256 Precio de adquisición por las acciones
	250.000 Cantidad de acciones
25-08-2015	<u>314.000.000</u> Costo tributario
Factor de actualización	
$\frac{117.05 \text{ (IPC Feb-18)} * 100 - 100}{109.14 \text{ (IPC Jul-15)}} = 7,2$ Factor de actualización	
	314.000.000 Costo tributario
	7,2%
09-03-2018	<u>336.754.662</u> Costo tributario actualizado

Como se puede apreciar, la determinación del costo tributario para esta enajenación es la misma que se indicó en la opción de ejercer el derecho a retiro, es decir, se multiplica la cantidad de acciones adquirida por el precio de adquisición de cada una de ellas, dando un costo de \$314.000.000, y actualizado de acuerdo con el porcentaje de variación del IPC entre el último día del mes anterior al de la adquisición y el último día del mes anterior a su enajenación, lo cual da un costo actualizado de \$336.754.662.

2) Determinación del precio de venta

1.855,00	Precio a pagar por acción al enajenar en bolsa
250.000	Cantidad de acciones
<u>463.750.000</u>	<b>Precio de enajenación</b>

Para el caso del cálculo del precio de enajenación, este es distinto al indicado en el derecho a retiro, debido a que el precio en bolsa corresponde al valor que se da en el mismo día de la transacción, mientras que en el derecho a retiro, el valor de mercado corresponde a lo indicado en el N°3 del artículo 132 del RSA. En este caso, el valor de enajenación del día 09 de marzo de 2018 corresponde a \$1.855,00 por acción, el cual multiplicado por las 250.000 acciones da el precio de enajenación de \$463.750.000. Cabe indicar, que las acciones de Cencosud S.A. poseen una presencia bursátil ajustada al 100% al momento de la venta de las acciones.

3) Determinación del resultado de la enajenación

336.754.662	Costo tributario
<u>463.750.000</u>	<b>Precio de Venta</b>
<u>126.995.338</u>	<b>Resultado enajenación</b>

Al igual que la primera opción, una vez determinado el costo y el precio de enajenación, se determina el resultado obtenido (mayor o menor valor), por la enajenación directamente en la bolsa.

En este caso, el contribuyente genera un mayor valor en la enajenación de \$126.995.338. Como el contribuyente cumple con los requisitos tanto en la

adquisición como en la enajenación de las acciones, éstas se pueden considerar en el régimen del artículo 107 de la LIR, por lo tanto, el mayor valor de \$126.995.338 es un INR. Al ser considerado como un INR este ingreso no tributará con ningún impuesto, por ende, no se debe declarar en ninguna línea del formulario 22 del AT 2019, ya que no debe formar parte de la renta bruta anual para la determinación del IGC.

Sin embargo, y de acuerdo con las instrucciones del suplemento tributario del AT 2019 al enajenar estas acciones, el contribuyente se encuentra obligado a completar el recuadro N°7 del mismo formulario 22 por las enajenaciones realizadas, indicando la cantidad de acciones enajenadas, el precio de venta y el régimen al cual corresponde. El llenado de este recuadro se presenta en el recuadro N°4 denominado “Llenado F.22 AT 2019, recuadro de enajenación de acciones, derechos sociales, cuotas de FFMM o FI opción 2” el cual está incluido en el apéndice.

## **7.2.- ANÁLISIS CASO PRÁCTICO**

Como se puede apreciar en el desarrollo del ejercicio, la opción de ejercer el derecho a retiro, resulta un mayor valor de \$90.095.338 al ser considerado dentro del N°8 del artículo 17 de la LIR, y ser un contribuyente que no lleva contabilidad, está afecto a IGC, por lo cual debe declarar y pagar el impuesto correspondiente en su declaración de impuesto a la renta tal como lo indica la recuadro N°1 del apéndice. En cambio, en la opción de enajenar las acciones directamente en una bolsa de valores, y cumpliendo con los requisitos del artículo 107 de la LIR, el mayor

valor es considerado como un INR, el cual no se afecta con ningún impuesto a la renta, y por ende, no debe ser declarado como base imponible de IGC (sin perjuicio de la obligación de completar el recuadro N°7 del formulario 22 anteriormente descrito). Estos efectos claramente no se ajustan al principio de neutralidad pues influyen en la decisión económica del contribuyente.

### **7.3.- APLICABILIDAD DEL DERECHO A RETIRO V/S ENAJENACIÓN DE ACCIONES EN BOLSA**

Como se indicó anteriormente, en el caso de generar un mayor valor en la enajenación de acciones y si cumple con los requisitos que indica el artículo 107 de la LIR, la opción más ventajosa es enajenarlas directamente en una bolsa de valores (ya que es considerado un INR), dejando prácticamente sin aplicabilidad la opción de ejercer el derecho a retiro.

Cabe recordar que el derecho a retiro aparece con la ley de S.A. en el año 1981 cuando el mercado de capitales era mínimo y la opción que tenía un accionista de enajenar sus acciones ante una no conformidad con los cambios relevantes de la sociedad era prácticamente nula. Sin embargo, recién en el año 2001 con la publicación de la ley de mercado de capitales I y la creación del entonces artículo 18 Ter de la LIR, (actual 107 de la LIR), se genera la posibilidad de que al cumplir ciertos requisitos, la enajenación de las acciones puede ser considerado como un INR, Por lo tanto, hay un efecto de temporalidad que provoca que una misma acción pueda tener dos efectos totalmente distintos dependiendo de la ley que se aplique.

Sin embargo, al tener actualmente un mercado financiero más grande que aquel que existía entre 1980 y 2000, más dinámico, accesible y además, con el artículo 107 de la LIR la posibilidad de vender las acciones en una bolsa de valores es mucho más atractiva que ejercer el derecho a retiro, dejando prácticamente nula su aplicación versus los beneficios que ésta entrega.

#### **7.4.- MENOR VALOR EN LA ENAJENACIÓN DE ACCIONES.**

Como ya se ha comentado anteriormente, ante un mayor valor en la enajenación de acciones la aplicación del derecho a retiro es prácticamente nula por los efectos ya indicados, sin embargo, esto puede cambiar si el resultado de enajenación es un menor valor, de acuerdo con el literal v) de la letra a) del N°8 del artículo 17 de la LIR se pueden deducir las pérdidas generadas por la enajenación de los mismos bienes señalados en la letra a) del N°8 del artículo 17, entre ellas las acciones. Cabe recordar que al ser acciones transadas en bolsa el valor de mercado de estas se mueve en torno a la oferta y demanda, por ende, perfectamente se puede generar una pérdida en el valor de mercado generando un menor valor, es más, si la enajenación hubiese sido en el mes de diciembre del mismo año, esto hubiese ocurrido, ya que la acción tuvo una caída en el precio de mercado por debajo del costo que poseía el ejercicio.

Por lo tanto, los efectos que puede producir el menor valor en la enajenación de acciones serían los siguientes:

a) En el caso del derecho a retiro, y como ya se comentó, al ser considerado como una enajenación del N°8 del artículo de la LIR, se puede compensar este

menor valor con los otros ingresos asociados al N°8 del artículo 17 o N°2 del artículo 20 de la LIR, de acuerdo al inciso quinto del N°1 del artículo 54, es decir, si el mismo contribuyente percibió dividendos, intereses o rescates de fondos mutuos, podría compensar esos ingresos con la pérdida generada (con tope de los ingresos indicados), por la enajenación de acciones, teniendo una menor o nula base imponible afecta a IGC.

b) En el caso de enajenar las acciones directamente en una bolsa de valores, el menor valor tiene el mismo efecto comentado anteriormente, es decir, de cumplir con los requisitos del artículo 107 de la LIR, este menor valor sería considerado un INR.

## **7.5.- EL DERECHO A RETIRO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS CON PRESENCIA BURSÁTIL**

Ya se ha explicado la aplicabilidad del derecho a retiro en una SAA con presencia bursátil, por lo tanto, es importante conocer la cantidad de cambios realizados que dieron opción a ejercer el derecho a retiro en los últimos años en dichas sociedades. Para esto, se analizaron las SAA que poseen presencia bursátil en los últimos 3 años (2016 a 2018) considerando como presencia bursátil la que se tiene al 31 de diciembre de cada año analizado. Estas sociedades se encuentran en el recuadro N°5 “Sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil al cierre de los ejercicios 2016, 2017 y 2018” del apéndice. Cabe recordar que la presencia bursátil es diaria y para ser considerado como artículo 107 de la LIR debe tener

presencia en la fecha de enajenación, solamente se consideró la presencia bursátil al cierre de cada año para tomar una muestra de las sociedades a revisar.

Al analizar los hechos esenciales de cada sociedad en los años antes indicados, se encontró en el año 2016 una fusión de Enel Americas (ENELAM), con Endesa Américas y Chilectra Américas en la cual se otorgó la opción de ejercer el derecho a retiro a los accionistas disidentes.

Según lo indicado en los estados financieros de Enel Américas, ésta posee al 31 de diciembre de 2016 un capital de 58.324.975.387 acciones de las cuales 129.829.692 acciones son acciones propias en cartera, correspondiente al derecho a retiro ejercido por la fusión antes mencionada. Estas representan el 0,22% del total de las acciones. En el recuadro N°6 “Derecho a retiro en Enel Américas” del apéndice se muestra lo descrito anteriormente.

Durante los años 2017 y 2018 no se encontraron opciones de ejercer el derecho a retiro en este tipo de sociedades.

## **7.6.- PRINCIPIO DE NEUTRALIDAD**

Como se indicó en el capítulo I, el principio de neutralidad indica que los impuestos no deben distorsionar ninguna de las decisiones que toman los agentes económicos, es decir, no debe influir o afectar las decisiones económicas, sin embargo, al analizar las distintas opciones que da el ejercer el derecho a retiro y el vender las acciones directamente en una bolsa de valores, independiente de si se genera un menor o mayor valor en la enajenación de dichas acciones, la decisión económica de vender las acciones se ve afectada (influenciada), por las ventajas

impositivas al enajenarlas, por lo tanto, este principio se ve vulnerado, distorsionando la decisión económica para retirarse de una sociedad.

Además, tampoco se cumple el principio relacionado con la equidad horizontal, el cual plantea que los contribuyentes que tengan el mismo nivel de ingreso deben pagar el mismo monto de impuesto, ya que si tenemos dos accionistas en donde uno ejerce el derecho a retiro mientras que el otro vende las acciones en una bolsa de valores, independiente del resultado que se obtenga (mayor o menor valor), aunque reciban el mismo ingreso su capacidad contributiva no será la misma.

## **7.7.- CONCLUSIONES**

Ya se han analizado los distintos efectos que se producen entre la opción de ejercer el derecho a retiro o vender las acciones directamente en una bolsa de valores, cuando un accionista no está de acuerdo con las modificaciones sociales o cambios relevantes en la administración de la sociedad. Estas opciones generan como conclusiones principales que el ejercer el derecho a retiro es prácticamente nulo ya que al existir un beneficio tributario, de que bajo ciertas condiciones se considere un INR, influirá directamente en la decisión económica del accionista.

Además, las causales que permiten ejercer el derecho a retiro en las SAA no son muy comunes, esto quedó en evidencia al encontrar solamente una causal para ejercer el derecho a retiro en los últimos 3 años. Por lo tanto, al tener pocos casos para ejercer el derecho a retiro sumado a la baja aplicabilidad del derecho a retiro vuelve a confirmar que es prácticamente nula su uso. Solamente podría resultar

interesante si resultara un menor valor de enajenación, pero teniendo en cuenta otros factores como el flujo y temporalidad del monto a recibir.

Por otra parte, como se indicó en el capítulo I, el derecho a retiro surge en la ley de S.A. durante el año 1981, mientras que las normas de mercados de capitales están en nuestra legislación a partir del año 2001, por lo tanto, estas dos alternativas están ahí superpuestas por un tema de temporalidad, en donde el legislador no se percató de los efectos que pueden generar al tener estas dos opciones vigentes, lo cual influye en tomar la mejor alternativa con el menor costo impositivo posible afectando los principios de equidad horizontal y neutralidad que deben tener los impuestos para la toma de decisiones de los agentes económicos.

## 9.- BIBLIOGRAFÍA

### 9.1.- LIBROS

Puelma Accorsi, Á., 1996. *Sociedades, Tomo II Sociedades Anónimas, Tercera Edición*, Editorial jurídica de Chile

Eyzaguirre, C. y Cabello, N., 2009, *Apuntes Derecho Comercial II Sociedades*

Equipo editorial Thomson Reuters, 2018, *Manual práctico de impuesto a la renta AT. 2018*, Thomson Reuters

Araya Ibáñez, G., *Ingresos no constitutivos de renta*, Legal Publishing

Novoa Galan, R. y Novoa Muñoz, G., 1997, *Derecho del mercado de capitales*, Editorial Jurídica de Chile

Gilberto Villegas, Carlos, 1995, *Tratado de las Sociedades*, Editorial Jurídica de Chile. Disponible en

<https://books.google.cl/books?id=kvGVAzmE440C&printsec=frontcover&q=&hl=en#v=onepage&q&f=false>

### 9.2.- REVISTAS

González Rubilar, C., 2010. "Reforma al Mercado de Capitales (MKIII)", *Revista de estudios tributarios* N° 3, p. 234.

Yáñez Henríquez, J., 2015. "Tributación: Equidad y/o eficiencia", Revista de estudios tributarios N° 12.

Jorrat, M., Barra, P., 1998. "Un análisis del sistema tributario chileno", Subdirección de estudios, Servicio de Impuestos Internos

Faúndez Ugalde, A., 2018. "El problema del concepto actual de establecimiento permanente en los convenios de doble tributación internacional frente a los nuevos desafíos fiscales en la economía digital" Revista chilena de derecho y tecnología, vol. 7, N°1.

García Escobar, Jaime, "La naturaleza jurídica de la elusión tributaria", Revista de Derecho del Consejo de Defensa del Estado, N° 13, Santiago, agosto de 2005. Disponible en <http://www.cde.cl/wps/wcm/connect/96e82fa1-45c1-4ea4-b372-e56ead41e8b1/9.pdf?MOD=AJPERES>

### **9.3.- TESIS**

Brand Fuentealba, F., "Retiros indirectos del artículo 21 de la LIR y los efectos tributarios en su aplicación", Tesis para optar al grado de Magister en Tributación, Universidad de Chile, Santiago, 2017.

Torrealba, F. “El derecho a retiro en Chile: ¿Real medida de protección para el accionista disidente?,” tesina para la carrera de derecho, Universidad Alberto Hurtado, Santiago, 2011

Jiménez Figueroa, H., “Efectos tributarios en el derecho a retiro en sociedades de responsabilidad limitada”, AFE para optar al grado de Magister en Tributación, Universidad de Chile, Santiago, 2018.

Meza Rojas, R., “Elusión y normas antielusivas a la luz de la constitución política de la república”, Memoria para optar al grado licenciado en ciencias jurídicas y sociales, Universidad de Chile, Santiago, 2015.

#### **9.4.- LEYES Y CIRCULARES**

Decreto Ley N° 824, Aprueba texto que indica de la ley sobre impuesto a la renta. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 27 de diciembre de 1974, última versión el 08 de febrero de 2018

Ley N°18.045, Mercado de Valores. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 21 de octubre de 1981, última versión 10 de octubre de 2014

Ley N°18.046, Ley sobre Sociedades Anónimas. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 21 de octubre de 1981, última versión 12 de enero de 2019

Ley N°19.705, Introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 26 de julio de 2010, última versión 20 de diciembre de 2000.

Ley N°19.768, Introduce adecuaciones de índole tributaria al mercado de capitales y flexibiliza el mecanismo de ahorro voluntario. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 24 de octubre de 2001, última versión 30 de septiembre de 2010.

Ley N°20.190, Introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 17 de mayo de 2007, última versión 01 de enero de 2017.

Ley N°20.448, Introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 26 de julio de 2010, última versión 30 de septiembre de 2010.

Ley N°20.630, Perfecciona la legislación tributaria y financia la reforma educacional. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 24 de septiembre de 2012, última versión 01 de enero de 2013.

Ley N°20.780, Reforma tributaria que modifica el sistema de tributación de la renta e introduce diversos ajustes en el sistema tributario. Ministerio de Hacienda, Chile. Promulgada el 26 de septiembre de 2014, última versión 01 de diciembre de 2017.

Biblioteca del congreso nacional de Chile, Historia de la ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores, publicado el 22 de octubre de 1981.

Biblioteca del congreso nacional de Chile, Historia de la ley N°18.046, Ley sobre Sociedades Anónimas, publicado el 22 de octubre de 1981.

Biblioteca del congreso nacional de Chile, Historia de la ley N°19.705, Regula ofertas públicas de adquisición de acciones y establece régimen de gobiernos corporativos, publicado el 20 de diciembre de 2000.

Servicio de impuestos internos, Circular N°07 del 25 de Enero de 2005.

Servicio de impuestos internos, Circular N°10 del 31 de Enero de 2012.

Servicio de impuestos internos, Circular N°49 del 14 de Julio de 2016.

## 10.- APÉNDICE

Recuadro N°1 "Cálculo de variación de IPC del instituto nacional de estadísticas"

**INE** Instituto Nacional de Estadísticas - Chile

**Período de Cálculo**

Inicio: 08-2015      Término: 02-2018

Valor a Ajustar (\$): 314000000

**Resultado**

01 Agosto 2015 al 28 Febrero 2018  
31 meses

**7,2 %**  
Valor ajustado: \$336.754.662

Recuadro N°2 "Llenado F.22 AT 2019, base imponible de IUSC o IGC o IA"

9	Rentas de capitales mobiliarios (Art. 20 N°2), mayor valor en rescate de cuotas Fondos Mutuos y enajenación de acciones y derechos sociales (Art. 17 N° 8) y Retiros de ELD (Arts. 42 ter y quáter).	605	-	155	90.095.338	*
10	Rentas exentas del Impuesto Global Complementario (Art. 54 N° 1105)	-	606	-	152	- *
11	Otras Rentas de fuente chilena afectas al IGC ó IA (según instrucciones).	1031	-	88	-	- *
12	Otras Rentas de fuente extranjera afectas al IGC ó IA (según instrucciones).	1103	-	1104	-	- *
13	Sueldos, pensiones y otras rentas similares	1038	-	1030	-	161 - *
14	Incremento por impuesto de Primera Categoría, según Arts. 54 N° 1 y 62.	159	-	748	-	749 - *
15	Impuesto Territorial pagado en el año 2017, según Art.55 letra a).	166	-	307	-	764 - -
16	Pérdida en operaciones de capitales mobiliarios y ganancias de capital según líneas 2, 9, 10 y 11				169	- -
17	<b>SUB TOTAL (Si declara Impuesto Adicional trasladar a línea 64 o 65).</b>				158	90.095.338 =
18	Cotizaciones previsionales correspondientes al empresario o socio (Art. 55 letra b).				111	- -
19	Intereses pagados por créditos con garantía hipotecaria, según Art. 55 bis.	750	-	740	-	751 - -
20	20% Cuotas Fdos. Inversión adquiridas antes del 04.06.93, según Art. 7° Ley N° 16.282 y D.L. N°245/73	822	-	765	-	766 - -
21	<b>BASE IMPONIBLE ANUAL DE IUSC o IGC (Registre sólo si diferencia es positiva)</b>				170	90.095.338 =
22	Impuesto Global Complementario o IUSC según tabla (Art 47 ó Art. 52 ó 52 bis).	157	18.388.724	*		
23	Impuesto Global Complementario sobre intereses y otros rendimientos (Art. 54 bis)	1017	-	*		
24	Reliquidación Impuesto Global Complementario por ganancias de capital según Art. 17 N° 11033	1033	-	*		

**Recuadro N°3 "Llenado F.22 AT 2019, recuadro de enajenación de acciones, derechos sociales, cuotas de FFMM o FI opción 1"**

RECUADRO N° 7: ENAJENACIÓN DE ACCIONES, DERECHOS SOCIALES, CUOTAS FFMM O FI DE INVERSIÓN CONTRIBUYENTES AFECTOS AL IMPUESTO GLOBAL COMPLEMENTARIO O IMPUESTO ADICIONAL	ENAJENACIÓN DE ACCIONES	Régimen Tributario de la LIR	N° Acciones Enajenadas	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		Opción por IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1067	250.000	1068	426.850.000	1069	336.754.662	1070	90.095.338
		Opción por IGC a Reliquidar sobre renta devengada según Línea 24	1071	-	1072	-	1073	-	1074	-
		Régimen Art. 107 LIR	798	-	801	-				
	ENAJENACIÓN DE DERECHOS SOCIALES	Régimen Tributario de la LIR	N° de Operaciones de Derechos Sociales Enajenados	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		Opción por IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1076	-	1077	-	1078	-	1079	-
		Opción por IGC a Reliquidar sobre renta devengada según Línea 24	1080	-	1081	-	1082	-	1083	-
	RESCATE DE CUOTAS DE FONDOS MUTUOS Y FONDOS DE INVERSIÓN	Régimen Tributario de la LIR	N° Cuota de Fondos Mutuos y/o Fondo de Inversión Enajenadas	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1084	-	1085	-	1086	-	1087	-
		Régimen Art. 107 LIR	1088	-	1089	-				

**Recuadro N°4 "Llenado F.22 AT 2019, recuadro de enajenación de acciones, derechos sociales, cuotas de FFMM o FI opción 2"**

RECUADRO N° 7: ENAJENACIÓN DE ACCIONES, DERECHOS SOCIALES, CUOTAS FFMM O FI DE INVERSIÓN CONTRIBUYENTES AFECTOS AL IMPUESTO GLOBAL COMPLEMENTARIO O IMPUESTO ADICIONAL	ENAJENACIÓN DE ACCIONES	Régimen Tributario de la LIR	N° Acciones Enajenadas	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		Opción por IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1067	-	1068	-	1069	-	1070	-
		Opción por IGC a Reliquidar sobre renta devengada según Línea 24	1071	-	1072	-	1073	-	1074	-
		Régimen Art. 107 LIR	798	250.000	801	426.850.000				
	ENAJENACIÓN DE DERECHOS SOCIALES	Régimen Tributario de la LIR	N° de Operaciones de Derechos Sociales Enajenados	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		Opción por IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1076	-	1077	-	1078	-	1079	-
		Opción por IGC a Reliquidar sobre renta devengada según Línea 24	1080	-	1081	-	1082	-	1083	-
	RESCATE DE CUOTAS DE FONDOS MUTUOS Y FONDOS DE INVERSIÓN	Régimen Tributario de la LIR	N° Cuota de Fondos Mutuos y/o Fondo de Inversión Enajenadas	Precio o Valor de Enajenación		Costo Tributario Actualizado		Mayor Valor Determinado		
		IGC o IA sobre rentas percibidas según Línea 9	1084	-	1085	-	1086	-	1087	-
		Régimen Art. 107 LIR	1088	-	1089	-				

Recuadro N°5 "Sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil al cierre de los ejercicios 2016, 2017 y 2018".

al 31 de diciembre de 2018				al 31 de diciembre de 2017				al 31 de diciembre de 2016			
Nemotecnico	% Presencia	Nemotecnico	% Presencia	Nemotecnico	% Presencia	Nemotecnico	% Presencia	Nemotecnico	% Presencia	Nemotecnico	% Presencia
AESGENER	100,00	HITES	43,33	AESGENER	100,00	HF	51,11	AESGENER	100,00	IAM	99,44
AGUAS-A	100,00	IAM	100,00	AGUAS-A	100,00	HITES	80,56	AGUAS-A	100,00	ILC	99,44
ALMENDRAL	42,78	ILC	100,00	ALMENDRAL	48,89	IAM	100,00	ALMENDRAL	45,56	INVERCAP	39,44
ANDINA-A	48,33	INVERCAP	37,22	ANDINA-A	62,78	ILC	100,00	ANDINA-A	55,56	ITAUCORP	100,00
ANDINA-B	100,00	INVERMAR	26,11	ANDINA-B	100,00	INDISA	35,00	ANDINA-B	99,44	LAS CONDES	32,22
ANTARCHILE	96,67	ITAUCORP	100,00	ANTARCHILE	98,33	INVERCAP	60,56	ANTARCHILE	70,00	LTM	100,00
AQUACHILE	63,33	LAS CONDES	45,00	AQUACHILE	70,56	INVERMAR	29,44	AQUACHILE	36,67	MASISA	65,00
AUSTRALIS	49,44	LIPIGAS	43,89	AUSTRALIS	42,78	ITAUCORP	100,00	BANMEDICA	68,89	MINERA	32,78
BANMEDICA	26,11	LTM	100,00	BANMEDICA	94,44	LAS CONDES	50,56	BCI	100,00	MULTIFOODS	49,44
BANVIDA	29,44	MALLPLAZA	57,22	BANVIDA	46,11	LIPIGAS	60,56	BESALCO	67,78	NORTEGRAN	50,56
BCI	100,00	MASISA	52,78	BCI	100,00	LTM	100,00	BSANTANDER	100,00	NUEVAPOLAR	68,89
BESALCO	91,11	MULTIFOODS	67,78	BESALCO	98,33	MASISA	78,89	CAP	100,00	ORO BLANCO	93,33
BLUMAR	33,89	NORTEGRAN	40,00	BSANTANDER	100,00	MINERA	35,56	CCU	100,00	PARAUCCO	100,00
BSANTANDER	100,00	NUEVAPOLAR	92,78	CAMANCHACA	33,89	MULTIFOODS	90,00	CENCOSUD	100,00	PAZ	44,44
CAMANCHACA	48,33	ORO BLANCO	79,44	CAP	100,00	NITRATOS	32,78	CFMITNIPSA	51,11	QUINENCO	56,67
CAP	100,00	PARAUCCO	100,00	CCU	100,00	NORTEGRAN	66,67	CHILE	100,00	RIPLEY	98,33
CCU	100,00	PAZ	50,00	CENCOSUD	100,00	NUEVAPOLAR	100,00	CMPC	100,00	SALFACORP	83,89
CENCOSUD	100,00	PUCOBRE	25,56	CFMITNIPSA	85,56	ORO BLANCO	98,33	COLBUN	100,00	SECURITY	60,56
CFMITNIPSA	89,44	QUINENCO	70,00	CHILE	100,00	PARAUCCO	100,00	CONCHATORO	100,00	SK	40,56
CHILE	100,00	RIPLEY	99,44	CMPC	100,00	PAZ	58,33	COPEC	100,00	SM-CHILE B	99,44
CMPC	100,00	SALFACORP	100,00	COLBUN	100,00	QUINENCO	81,67	ECL	100,00	SMSAAM	65,56
COLBUN	100,00	SALMOCAM	37,78	CONCHATORO	100,00	RIPLEY	99,44	EMBONOR-B	87,22	SOCOYESA	38,33
CONCHATORO	100,00	SECURITY	97,22	COPEC	100,00	SALFACORP	100,00	ENDESA-AM	98,89	SONDA	100,00
COPEC	100,00	SK	71,67	CRISTALES	31,11	SECURITY	96,11	ENELAM	100,00	SQM-B	100,00
ECL	100,00	SM-CHILE B	100,00	ECL	100,00	SK	83,89	ENELCHILE	100,00	VAPORES	96,11
EMBONOR-B	77,22	SMSAAM	85,00	EMBONOR-B	91,11	SM-CHILE B	100,00	ENELGXCH	100,00	VSPT	55,00
ENELAM	100,00	SMU	97,22	ENELAM	100,00	SMSAAM	95,00	ENJOY	46,11		
ENELCHILE	100,00	SOCOYESA	43,89	ENELCHILE	100,00	SMU	98,89	ENTEL	100,00		
ENELGXCH	97,78	SONDA	100,00	ENELGXCH	100,00	SOCOYESA	65,56	FALABELLA	100,00		
ENJOY	40,56	SQM-A	55,00	ENJOY	70,00	SONDA	100,00	FORUS	86,11		
ENTEL	100,00	SQM-B	100,00	ENTEL	100,00	SQM-B	100,00	GASCO	27,22		
FALABELLA	100,00	TRICOT	72,78	FALABELLA	100,00	TRICOT	49,44	GNCHILE	25,00		
FORUS	87,78	VAPORES	100,00	FORUS	97,78	VAPORES	100,00	HABITAT	43,89		
HABITAT	55,56			GASCO	25,56	VSPT	46,11	HF	25,56		
HF	58,33			HABITAT	62,78	WATTS	27,78	HITES	58,89		



## 24. PATRIMONIO

### 24.1 Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

#### 24.1.1 Capital suscrito y pagado y número de acciones

El capital de Enel Américas al 31 de diciembre de 2016 asciende a \$ 4.621.809.178.631 representado por 58.324.975.387 acciones autorizadas, suscritas y pagadas. El capital de Enel Américas al 31 de diciembre de 2015 ascendió a \$ 5.804.447.986.087 representado en 49.092.772.762 de acciones en ambos períodos. Todas las acciones emitidas por Enel Américas están suscritas y pagadas y admitidas a cotización en las Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores de Valparaíso, y Bolsa de Comercio de Nueva York (NYSE).

#### Acciones propias en cartera

Las acciones propias en cartera al 31 de diciembre de 2016 ascienden a M\$ 94.046.713.075 representadas por 872.333.871 acciones, que fueron compradas como resultado del proceso de fusión de acuerdo con el siguiente detalle:

- 129.829.692 acciones por un monto total de M\$ 14.492.693.875 correspondientes a los accionistas minoritarios de Enel Américas, Endesa Américas y Chilectra Américas que disintieron con respecto a la fusión y ejercieron su derecho a retiro.
- 742.504.179 acciones por un monto total de M\$ 79.554.019.200 correspondientes a las acciones de Endesa Américas compradas en la Oferta Pública de Acciones.